

"Solvabilité des pensions et long terme"

Devolder, Pierre

Document type : *Article de périodique (Journal article)*

Référence bibliographique

Devolder, Pierre. *Solvabilité des pensions et long terme*. In: *La Libre Belgique*, no. 7 septembre, p. 9-9 (2013)

Réseaux

Susciter la proximité affective des clients sur base de leur localisation ? p.7

Carrières

De nouveaux métiers voient le jour. Comment s'y préparer ? p.10

MEREDITH OGILBY



Face et profil

Yvon Chouinard, fondateur de Patagonia, est un homme de la nature. p.16

La Libre **E**ntreprise

SUPPLÉMENT DE LA LIBRE BELGIQUE – SAMEDI 7 SEPTEMBRE 2013 – 25^E ANNÉE – N°29 – www.lalibre.be

La valse des milliards

Quels sont les ingrédients à réunir pour tenter une grosse opération de fusion ? Les exemples récents de rachats d'entreprises, portant sur des milliards de dollars ou d'euros, permettent de mettre certains facteurs en évidence. Ils sont stratégiques, mais aussi conjoncturels et, surtout, financiers. pp. 2-3

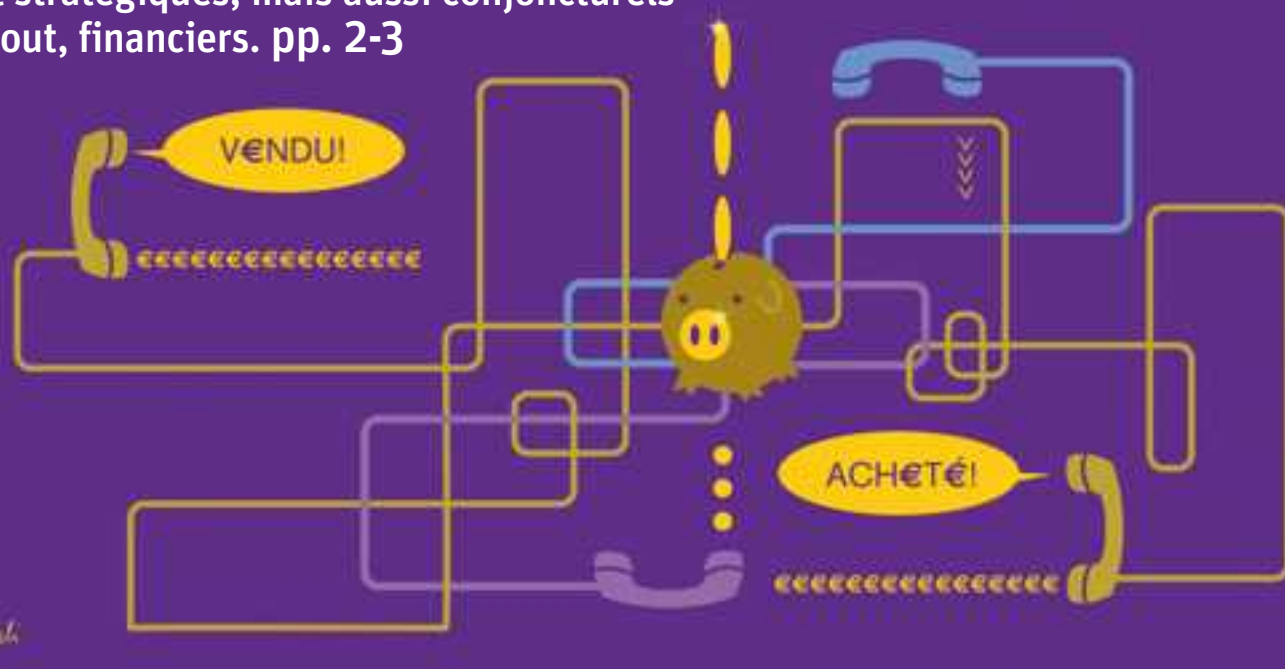


ILLUSTRATION GAËLLE GRISARD

■ Édito

Tant qu'il y aura des hommes

Yves Cavalier

Quoi qu'en ait pensé la Bourse, les changements intervenus cette semaine, à la tête du groupe Delhaize, sont très rassurants. C'est vrai que l'arrivée de Frans Muller à la tête de la multinationale familiale belge en a inquiété certains. Le cours de l'action a plongé de 7,48 % le jour où le nom du Néerlandais a été

révélé. Un accueil plutôt réfrigérant qui tient peut-être au fait que Frans Muller est loin d'être une vedette, et ne passe certes pas pour un gourou. Mais, s'il est passé sous les fourches caudines des chasseurs de tête et qu'il a finalement émergé de la short list présentée aux édiles de Delhaize, il mérite au moins qu'on lui laisse une chance. N'en déplaise à la Bourse. Ce qui est rassurant, c'est de constater combien le choix des hommes reste encore déterminant dans la stratégie des entreprises. C'était vrai la semaine précédente avec Bekaert ou avec Delhaize cette semaine. Et on ne peut s'empêcher d'imaginer que si Microsoft a mis la main sur Nokia, c'est aussi parce qu'à côté du bagage

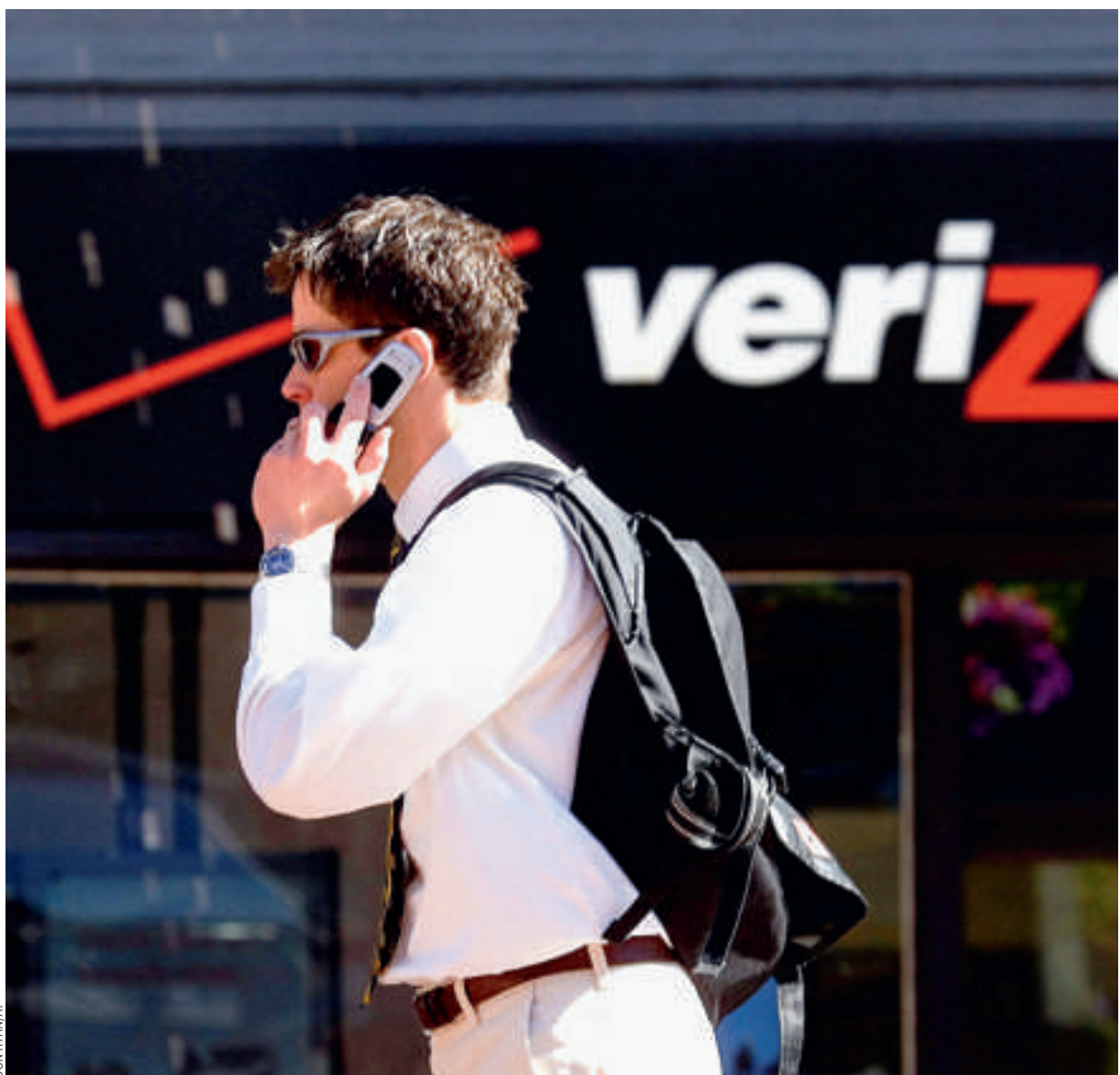
technologique de l'ange déchu du téléphone portable, il y a des compétences, mais aussi des hommes qui ne demandent qu'à les appliquer dans une stratégie bien pensée. Ce n'est pas un hasard si Microsoft récupère au passage le patron de Nokia, Stephen Elop, un ancien de Microsoft, alors que Steve Balmer, le successeur de Bill Gates, a déjà annoncé son départ en retraite. On le voit, la stratégie des entreprises se définit plus que jamais par le choix des hommes (et des femmes). L'exemple d'Apple est éloquent à cet égard, alors qu'on s'interroge toujours sur les capacités de Tim Cook à porter aussi haut que Steve Jobs le flambeau de l'innovation et de la croissance.

Épinglé

Naissance d'une vague

Mais ça se précise ! Les spécialistes du secteur des fusions et acquisitions de PwC avaient déjà senti le vent tourner. En juillet dernier, la branche américaine du groupe évoquait, dans une lettre trimestrielle, une vigueur soutenue dans ce domaine en dépit du ralentissement apparent des opérations au premier semestre. Les moteurs de cette industrie financière ? Des acheteurs potentiels richement dotés, mais sourcilleux sur la qualité des actifs, et en face d'eux, des acteurs financiers conscients de cette demande, soucieux de proposer des opérations susceptibles d'être menées à terme sans problème, avec, à la clé, une belle création de valeur à long terme. (P.V.C.)

Vodafone et Micro



DON RYAN/AP

En prenant le contrôle absolu du premier opérateur mobile américain, Verizon joue gros mais assure que le secteur est suffisamment porteur de croissance pour justifier la prise de risque constituée par le paiement de plus de 130 milliards de dollars à son ex-partenaire Vodafone. Mais Vodafone hérite aussi d'actions Verizon dans le deal...

lalibre.be

RÉACTIONS

N'hésitez pas à réagir à ce dossier et à l'actualité économique sur notre site.

La Libre

La Libre Entreprise.

Supplément hebdomadaire à La Libre Belgique.

Rédaction: Yves Cavalier, chef du service économique, Patrick Dath-Delcambe, Anne Masset (coordination), Dominique Simonet, Ariane van Caloen et Patrick Van Campenhout.

Collaborateurs: André Bailleux, Solange Berger, Clou, Isabelle de Laminne, Laurent Lambrecht, Raphaël Meulders, Charlotte Mikolajczak, Benoît Octave et Olivier Standaert.

Réalisation: IPM Press Print.

Administrateur délégué - éditeur responsable: François le Hodey.

Directeur Général: Denis Pierrard.

Rédacteur en chef: Vincent Slits.

Rédacteur en chef adjoint: Pierre-François Lovens.

Conception graphique: Jean-Pierre Lambert.

Publicité: Bruno Bonte (0032.2.211.28.73)

Vodafone/Verizon : une transaction hors norme

► Les opérations de fusions/acquisitions 2013 sont à plus de 200 milliards de dollars.

Le rachat par le géant américain des télécoms Verizon de la participation de 45 % détenue par son homologue britannique Vodafone dans leur société commune aux Etats-Unis se hissera sur la deuxième marche du podium des plus importantes transactions jamais réalisées. Portant sur 130 milliards de dollars, l'opération sera, selon le cabinet de recherche Dealogic, la deuxième plus importante de tous les temps. Vodafone, cette fois côté acheteur, avait déboursé 172 milliards de dollars en incluant la dette

pour mettre la main sur le groupe allemand Mannesmann en 1999 – la plus importante acquisition sur le marché américain, devançant les 112 milliards de dollars qu'a coûté le groupe de médias Time Warner au pionnier de l'Internet AOL en janvier 2001. C'était la première transaction supérieure à 100 milliards de dollars depuis la scission des activités internationales du groupe américain Altria qui a donné naissance au cigarettier Philip Morris International en mars 2008 (111 milliards de dol-

lars). Avant même cette transaction, les fusions-acquisitions dans le secteur des télécoms ont atteint 173 milliards de dollars au niveau mondial depuis le début de l'année, contre 99 milliards sur la même période de l'an dernier. A ce niveau, c'est déjà le plus élevé depuis 2008, qui avait enregistré 204 milliards sur le même laps de temps. En ajoutant les 130 milliards de la transaction Verizon/Vodafone, le total atteint 203 milliards. Le meilleur score depuis les 593 milliards de 2000. (Belga)

Microsoft font valser les dollars

► Les opérateurs télécoms ont relancé les grandes manœuvres financières.

► Le but ? Se désendetter, rester concurrentiel, ne pas devenir une proie...

Analyse Patrick Van Campenhout

Le courant des fusions-acquisitions semble avoir enflé ces dernières semaines. On en voit en tout cas des éléments poindre dans les médias à ce propos lorsque les montants se chiffrent en milliards d'euros ou de dollars. On peut donc revenir sur ces faits de manière simple en rappelant deux annonces effectuées cette semaine, portant ensemble sur un montant total de près de 140 milliards de dollars.

La première est la prise de contrôle prévue par le groupe américain de télécoms Verizon sur la partie non détenue d'une filiale commune détenue avec le britannique Vodafone. Montant estimé de l'opération : 130 milliards de dollars. Ils seront réglés de manière mixte, sous forme de liquidités, de prêts obligataires (le vendeur prête à l'acheteur, notamment) qui devraient avoisiner 60 milliards de dollars et sous forme d'actions pour 60 milliards. Evidemment, un montant pareil ne se trouvant pas dans le pas d'un cheval, il a fallu que les deux parties fassent des concessions pour arriver à conclure cette opération. Et tout n'est pas encore ficelé. Il y a là des

risques mesurés mais applicables à une échelle telle que l'échec n'est pas envisageable. Toutefois, en l'espèce, il n'y aura pas de soucis d'intégration, puisque Verizon ne fera que modifier le contrôle sur le capital. Pas de risque non plus de voir la structure globale de cette filiale rentable être modifiée en profondeur.

C'est qu'en matière de fusions et acquisitions, on parle souvent d'un taux d'échec surprenant proche de... 50 % ! Mais on n'est pas ici dans ce cas de figure. Et ce n'est pas tant l'espoir d'économies d'échelle qui a motivé cette fusion que celui d'une maîtrise de la stratégie, des flux financiers et le repositionnement du groupe américain désormais plus endetté mais bien plus lourd sur son marché domestique. Dans le prix payé, il y a donc un ensemble de facteurs qui ont été pris en compte.

Il y a aussi, bien entendu, le niveau de valorisation des entreprises en Bourse. Ici, c'est évidemment très important, puisque Verizon doit payer le prix du marché qui est correct, ce qui l'empêche de faire une bonne affaire. Mais cette valorisation est également importante pour le vendeur, puisque la sortie de cette société conjointe doit non seulement lui permettre de tirer un profit des montants immobilisés dans cette participation, mais en même temps correspondre à une réalité sous peine de voir le montant de la note réglé en actions fondre par la suite, une fois l'opération réglée. Verizon compte réduire sa dette à long terme à un niveau raisonnable pour la fin 2016, ce qui a été apprécié par les agences de notation. Ces dernières n'ont pas sanctionné outre mesure le

risque prix par Verizon en ne réduisant sa note que d'un petit cran.

Et puis, il y a aussi le regard de l'acheteur, Vodafone, qui a effectué cette opération au meilleur moment, comme nous l'expliquait, lundi, le spécialiste des fusions Hughes Lamont (PwC). Il y a, de son point de vue, cette conjonction subtile entre, d'une part, des taux d'intérêt bas qui allègent la facture pour l'emprunteur, et de la valorisation des actions à un niveau correct, qui a permis au vendeur de conclure à son avantage. Et dans le chef de Vodafone, il y a la possibilité d'alléger une dette assez lourde, alors que se profilent une remontée des taux d'intérêt, un rétrécissement des possibilités de crédit bancaire et un impact correctif sur le marché des actions. Vodafone se retrouve donc avec une dette plus légère, des liquidités pour procéder à des acquisitions s'inscrivant dans sa nouvelle stratégie, de quoi payer un superdividende à ses actionnaires en leur allouant au passage une partie des actions Verizon tirées du deal.

Une opération d'une telle envergure est évidemment assez rare, même si un courant semble animer le secteur. Elle fait le bonheur des consultants et des intermédiaires financiers qui ont tous tout intérêt à ce que l'argent circule. C'est aussi là qu'il faut trouver une des sources de ce débat de vague de fusions-acquisitions : le secteur financier sort de crise et trouve dans ce segment d'activités une source de revenus complémentaires.

Une vague ? On n'en est pas encore là, mais souvent, une opération bien médiatisée en suscite d'autres. "On est

dans un environnement technologique marqué par des flux convergents", nous explique Philippe Rogge, le patron de Microsoft Belgique-Luxembourg. Cet ancien cadre de Belgacom, qui s'occupait précisément de fusions-acquisitions chez l'opérateur belge, explique donc ces concentrations par la recherche d'une structure similaire par les différents acteurs en présence.

C'est en tout cas ce qui motive à ses yeux le choix annoncé cette semaine par Microsoft de racheter la division mobilophonie de Nokia. Ici, Microsoft, roi du logiciel, fait... comme les autres. On copie le modèle vertical adopté par Apple en ajoutant le matériel (des smartphones) à l'offre logicielle composée du système d'exploitation Windows Phone et les applications dédiées, et au contenu propre. Microsoft aussi devrait fusionner cette nouvelle entité riche de milliers d'employés finlandais, de brevets et de machines existantes. Tout comme Google l'a fait il y a tout juste deux ans en rachetant Motorola Mobility. Ingrédients de cette fusion effectuée pour un prix de 7,2 milliards de dollars ? "D'abord, c'est la suite logique de l'accord stratégique noué il y a deux ans entre Microsoft et Nokia. Ensuite, il y a des complémentarités naturelles entre un spécialiste du logiciel et un spécialiste de la fabrication de smartphones disposant de l'infrastructure, du réseau de distribution et d'une image forte dans les pays émergents. Et enfin, il y a pour Microsoft, qui dispose de liquidités et d'une note financière "triple A", une opportunité d'achat." Qui permet d'acheter la filiale mobile de Nokia pour une bouchée de pain.



Le patron de Microsoft, Steve Ballmer (à gauche) serre la main du président de Nokia, Risto Siilasmaa, pour sceller la cession des activités mobiles de Nokia. Le CEO de Nokia, Stephen Elop, qui retourne chez Microsoft, était absent.

Saga

Un secteur en ébullition

- **Calendrier.** Les opérations Vodafone/Verizon et Microsoft/Nokia ne sont que les derniers épisodes d'une saga. Avant cela ?
- **Le 9 août 2013,** le groupe mexicain America Movil, propriété du milliardaire Carlos Slim, lance une OPA hostile sur l'opérateur néerlandais KPN, à un prix valorisant le groupe à 10,2 milliards d'euros. L'opération semble bloquée en raison de l'opposition d'actionnaires de KPN qui bloquent l'opération via une fondation.
- **Le 7 août,** Nokia rachète les parts de l'allemand Siemens dans leur filiale commune NSN, spécialisée dans les équipements de réseau.
- **Le 23 juillet,** l'opérateur néerlandais KPN annonce vouloir céder sa filiale allemande E-Plus à l'opérateur espagnol Telefonica, en échange de 5 milliards d'euros en numéraire et une participation de 17,6 % (relevée par la suite à 20,5 %) dans Telefonica Deutschland.
- L'équipementier télécoms américain Cisco s'offre Sourcefire, pour 2,7 milliards de dollars.
- **Le 22 juillet,** les opérateurs télécoms français Bouygues Telecom et SFR entrent en négociations exclusives pour partager une partie de leurs réseaux mobiles.
- **Le 1^{er} janvier,** l'opérateur japonais de télécommunications Softbank acquiert eAccess.
- **Le 13 décembre 2012,** l'opérateur mobile Sprint Nextel lance une OPA sur le fournisseur d'accès à Internet Clearwire pour 2,1 milliards de dollars.

■ Marques

Stabilo, le boss de la rentrée des classes

Olivier Standaert

La fièvre de la rentrée ne frappe pas que les familles : la température monte aussi du côté des marques. De tradition, s'il est une période de l'année où la papeterie et les instruments de bureau/travail attirent les foules, c'est à la fin de l'été.

Peut-être plus que d'autres, ce marché est dominé par des noms immuables, certains, notamment parmi les dictionnaires et les manuels, étant devenus incontournables au sens strict du terme. Pour ce genre de marques, l'excitation du retour des écoliers n'en est pas une : leur notoriété est telle que les ventes sont déjà garanties. Rayon écriture, la marque Stabilo, division du groupe allemand Schwan-Stabilo, a réussi la même gageure que les Larousse, Robert et Bescherelle. Le tout avec deux produits indémodables qui traversent les décennies sans faire ne fût-ce que mine de vieillir : le "Boss" et son marquage fluo, ainsi que le "Point 88", feutre orange aux lignes blanches, décliné en dix couleurs standard et en une série d'autres plus inhabituelles.

Le marqueur fluo assure le succès de la division "Writing Instruments" depuis 1971. Il s'en vend un chaque seconde dans le monde (chiffre de Stabilo) et pèse, en France, 20 % du chiffre d'affaires de la marque au cygne. Relooké en 2008, adapté en fonction d'actions ponctuelles, il s'est peu à peu incrusté dans le langage courant. Témoin de sa capacité à franchir le temps, le jaune est resté envers et contre tout la couleur la plus vendue. Le feutre "Point 88" n'a pas à rougir de ses performances commerciales non plus : apparu en 1977, et d'abord boudé ailleurs qu'en Allemagne, il s'est, au final, vendu à plus de 50 millions d'exemplaires. Seule la marque Bic a réussi une telle implantation dans le secteur. Elle partage d'ailleurs avec le Stabilo l'honneur d'être devenue un nom commun.

Le marketing de Stabilo, c'est avant tout l'exploitation de sa notoriété. Autour de ses deux produits phare, gravitent une foule d'anonymes : sans leur logo au cygne, ils resteraient indissociables de la masse d'articles moins chers ou similaires de la concurrence. *"Jusqu'à présent, nous avons réussi à ne pas tomber dans la guerre des prix et du court terme"*, assurait le patron du groupe Schwan-Stabilo fin 2012. La notoriété lui assure donc des marges, financières et innovatrices : le nom Stabilo n'est pas destiné à demeurer associé au papier. Les feutres pour tablettes et smartphones vont exporter cette présence sur de nouveaux supports...

■ Montres intelligentes

La Galaxy Gear de Samsung est là

Mercredi, en fin de journée, les aficionados des produits mobiles Samsung ont eu la révélation qu'ils attendaient avec la présentation, à Berlin en duplex avec Times Square à New York, de la fameuse montre connectée baptisée Galaxy Gear. Comme le groupe en a pris l'habitude, la présentation a pris la forme d'un spectacle, parfois un peu grotesque, vantant les mérites de ce nouveau gadget bourré du "top de la technologie pour les 10 prochaines années". Ça, c'est le futur, les p'tits gars ! Sera-ce le futur ? On n'en sait trop rien. L'objet est de nature à séduire les technophiles, les geeks, mais sans doute pas les esthètes, les femmes, notamment. Evidemment, il y a des fonctionnalités comme on en rêvait il y a 20 ans, celles mises en évidence dans les films de science-fiction. La Galaxy Gear permet de téléphoner, de lire et d'envoyer

des messages, d'être averti de ses rendez-vous, de prendre et d'envoyer des photos, de faire fonctionner des applications tournant sous Android, comme un personal trainer ou un assistant-diététicien. On sera sans doute surpris de ce que des développeurs créatifs en feront. Mais pour s'approprier ce petit objet un peu lourd qui sera disponible massivement à la fin de ce mois, il faudra sans doute déboursier quelque 300 euros – c'est le prix qui circulait jeudi. Tout ça pour un appareil qui fonctionne en tandem avec une tablette ou un smartphone Samsung et qui va probablement faire dans les mois qui viennent quelques maladies de jeunesse. On devrait donc assister à une adoption par phases. D'abord, les geeks, puis les nantis, et enfin des amateurs de bonnes affaires quand naîtra la génération suivante... sauf si Apple parvient à sortir de ses cartons un nouveau standard du genre. (P.V.C.)



■ PME

Du diamant dans les

► Diamko a développé son savoir-faire dans les outils diamantés pointus et sur mesure.

► Pour tirer son épingle du jeu, le patron mise sur l'innovation et l'international.

C'est au cours d'une mission Awex que le créateur de Diamko, Aimé Mukendi, a rencontré un chercheur du Cern (Organisation européenne pour la recherche nucléaire) spécialisé dans l'ultravide. Le patron belge espérait simplement ouvrir un peu plus les portes du marché suisse, "très difficile d'accès", qu'il connaît un peu via deux clients. Le scientifique, quant à lui, cherchait une solution pour ses travaux dans ce laboratoire où sont explorés les constituants de la matière et les forces qui assurent sa cohésion. On était en mai 2013. Quelques échantillons et une batterie de tests plus tard, la première commande du Cern est déjà tombée pour l'entreprise de Strépy-Bracquegnies.

"Pour être honnête, nous ne pensions pas réussir à convaincre le Cern de nous confier directement des échantillons", confie Aimé Mukendi. "En tant que PME, cette organisation nous paraissait inaccessible."



ble. D'autant que les attachés suisses estiment qu'il faut en moyenne trois ans pour décrocher une première commande au Cern."

L'histoire de Diamko prend en réalité ses racines dans la région du Kasai (République démocratique du Congo), l'un des quatre principaux producteurs de diamants au monde. Aimé Mukendi y est né, et y a vu son père évoluer dans une entreprise diamantaire. Son propre chemin a été ensuite balisé d'une multitude de formations et études techniques, à Kinshasa et en Belgique. En 2009, il a créé Diamko, la positionnant dans un créneau où le savoir-faire constitue le fil rouge. "Rares sont les structures encore capables de

doigts

faire ce que nous faisons. Beaucoup de sociétés diamantaires se sont, en effet, spécialisées dans une seule branche, privilégiant les grandes séries. Nous avons, par contre, voulu garder la capacité à fabriquer des outils spéciaux et outils pour tous types d'applications. C'est cette dimension qui a intéressé le Cern." Les matières que traite Diamko vont de la pierre naturelle découpée en carrière au béton et à la brique, en passant par les matériaux composites, les métaux, le verre, ou encore les céramiques et les réfractaires. Son travail à façon intéresse les clients belges, mais également ceux basés dans les pays limitrophes, en Australie, au Mexique, au Brésil... Soixante pour cent du chiffre d'affaires (environ 250 000 €) sont réalisés à l'exportation.

Les perspectives ouvertes par le Cern tombent plutôt à pic. Les effets de la crise se font sentir depuis janvier 2013. L'entrepreneur mise, dès lors, sur la diversification, l'innovation et l'international. "Il faut savoir que tout ce qui est mis au point au Cern est à la disposition des pays partenaires. Il y a donc un gros potentiel", se réjouit-il. Parmi ses projets, il travaille également à la maîtrise de la chaîne d'approvisionnement. Diamko a la capacité de traiter et conditionner le diamant. En réduisant les intermédiaires, la société souhaite réduire les coûts de ce matériau qui constitue actuellement le plus gros poste budgétaire. "Grâce aux nouveaux projets, nous avons bon espoir d'arriver à tirer notre épingle du jeu et retrouver la croissance dès 2014."

Liliane Fanello



■ Net | www.datasafer.com

Des listes d'e-mail sécurisées !

► DataSafer aide les gestionnaires de bases de données en... les piégeant.

Le marketing numérique ciblé, c'est aujourd'hui l'e-mail, on le sait. La valeur des bases de données, permettant de cibler des prospects, est évidente et fait l'objet d'un déploiement de moyens en ligne de la part des développeurs de sites Internet, mais aussi au travers de propositions répétées qui sont faites aux prospects de s'inscrire à des newsletters ou d'accéder à des contenus spécifiques après acquisition d'un sésame électronique en répondant à un questionnaire qui permet notamment de récolter... les coordonnées numériques des chaland. Bref, il y a, d'une part, la récolte et, d'autre part, la commercialisation des données. Un business spécialisé qui a, depuis longtemps, suscité un piratage simpliste : je paie un montant donné pour une base de données de prospects, et, en douce, je réutilise la liste pour un autre projet marketing. Dans les contrats de "location" de ces bases de données, figurent évidemment des limitations à propos de l'utilisation des listes clients. Mais comment vérifier de tels débordements ? Comment s'assurer que des membres du personnel de l'entreprise cliente ne "piquent" pas à leur profit ces listes. "Aujourd'hui, il est évidemment très simple de s'approprier frauduleusement ces fichiers. Une clé USB, deux manipulations, et les listes sont subtilisées...", nous explique Olivier De Doncker, responsable de la communication chez DataSafer, une start-up qui a développé une solution technologique permettant de sécuriser des bases de données composées d'adresses e-mail. Spécialisée dans la gestion d'un risque réel ? "La récente fuite de données, survenue à la SNCB, montre que la protection des données personnelles est désormais un enjeu majeur au sein de l'économie numérique", explique Olivier De Doncker. Et ça marche comment ? "DataSafer intègre une série d'adresses générées sur base de noms de domaines réservés. Elles sont insérées dans la base de données à surveiller. Et le logiciel de surveillance détecte les utilisations anormales, ce qui permet de prévenir le propriétaire de la base de données (DataSafer, notamment) et de fournir les éléments juridiques qui permettront à l'entreprise cliente de poursuivre les personnes ayant utilisé illégalement la base de données". L'offre de sécurisation de base coûte 39 euros par mois, mais est modulable à l'envi. A retenir : une directive européenne en cours de préparation forcera les entreprises à sécuriser les données privées utilisées...

Patrick Van Campenhout

■ Emploi

L'intérim en jeu

Découvrir l'intérim via un jeu. C'est ce que propose le Fonds de Formation pour les Intérimaires (FFI), en collaboration avec Vokans (Vormings-en OpleidingsKANSen) et le CIS (Centrum Informatieve Spelen). Le "Jeu de l'intérim" est un outil interactif qui permet aux joueurs de se familiariser avec le travail intérimaire et donne aux demandeurs d'emploi et aux jeunes qui arrivent sur le marché du travail des conseils pour postuler efficacement en vue de décrocher une mission d'intérim.

A partir de la mi-septembre, le FFI organise des séances de démonstration (rens. : www.vfu-ffi.be).

So.B.

■ Formation

En 27 langues

Le CCL, école de langues installée sur le campus de l'UCL, a décroché un marché exceptionnel auprès de la Commission européenne. "Nous sommes la première école belge à se voir confier un contrat représentant un tel volume de cours", précise Marc Vandenhoute, administrateur délégué du CCL. Le contrat ? Assurer, durant 4 ans, des cours dans 27 langues aux fonctionnaires européens de Bruxelles. Rien que cet été, déjà 8 000 heures de cours ont été données.

Ce poste convoité à la SFPI

DIDIER LEBRUN - PHILIP REYNALDS/PHOTO NEWS



Comme on sait, le gouvernement a fini par trouver le week-end dernier un accord sur les top managers. Et il y eut quelques surprises, mais sans doute aussi quelques (petites) déceptions. Ainsi, Olivier Henin (notre photo), l'actuel chef de cabinet du ministre des Affaires étrangères, Didier Reynders, brigua le poste de patron de la SFPI, le holding de l'Etat belge où sont rangées une série de participations de l'Etat (B-Post, Brussels Airport, Loterie nationale, etc). Un holding qu'Olivier Henin connaît bien, puisqu'il en est déjà vice-président. Finalement, c'est le CEO actuel,

le très discret Koen Van Loo (Open VLD), qui a été choisi. Le ministre des Affaires étrangères conserve donc son précieux et compétent collaborateur sur lequel il s'est particulièrement appuyé au moment de la crise bancaire quand il était ministre des Finances.

Pas si francophone, Max Jadot ?

L'article que "La Libre" a consacré cette semaine à la prise de pouvoir des patrons néerlandophones dans les banques belges a visiblement suscité un certain intérêt et même quelques étonnements. Certains de ses collègues nous ont fait remarquer que le CEO de BNP Paribas Fortis, Max Jadot, a démarré à la Générale de Banque à l'époque avec l'étiquette néerlandophone. Ce qui n'était pas illogique, puisqu'il a fait une grande partie de ses études en flamand, qu'il vit en Flandre (Tervuren) et qu'il descend d'une famille du nord du pays (Bekaert).

Certes. Mais dans les milieux politiques, ce très bon bilingue passe en tout cas pour un francophone. Et comme nous disait une de ses connaissances, c'est probablement en français qu'il rêve. Pour autant que ce soit un critère...

Conflit d'intérêts pour l'avocat Dirk Van Gerven ?

Cette semaine, la plainte contre Dexia et son ancien CEO Pierre Mariani a été débattue au tribunal de Commerce de Bruxelles. A la base de cette plainte, on retrouve le fonds d'investissement Lynx Capita dirigé par Bernard Delhez. Ce dernier est défendu par l'avocat bruxellois Robert Wtewrwlughe. L'avocat de Pierre Mariani est l'ancien bâtonnier Jean-Pierre Byle et le groupe Dexia est défendu par Dirk Van Gerven. Celui-là même qui préside le conseil de surveillance de la FSMA, l'autorité de contrôle des services et marchés financiers en Belgique. En clair, la FSMA a notamment comme tâche de traquer les manipulations de cours. N'y aurait-il pas dès lors un conflit d'intérêts pour M^r Van Gerven ? "Le conseil de surveillance ne traite pas de dossiers spécifiques. Il n'y a donc pas de problème", répond-on à la FSMA.

Le Clou de la semaine

Départs en vue chez Delhaize ?

Les spéculations vont bon train depuis l'annonce de la nomination d'un nouveau CEO chez Delhaize en la personne du Néerlandais Frans Muller. Comme nous l'écrivions cette semaine, c'est le chasseur de tête Egon Zehnder - qui est décidément sur tous les fronts - qui a été chargé de trouver l'oiseau rare. A-t-il trouvé un grand format international de la distribution ? Le communiqué de Delhaize publié mercredi souligne que M. Muller a "plus de 15 ans d'expérience à des postes de direction dans le secteur de la distribution" et qu'il "était membre du Management Board de Metro AG". Ce qu'il ne dit pas, c'est qu'il ne travaille plus pour le groupe allemand de distribution depuis mars 2013...

Ce choix d'un CEO en externe pourrait, paraît-il, susciter un sentiment de frustration auprès de l'un ou l'autre membre du comité de direction, qui semblaient avoir toutes les compétences requises pour succéder au CEO partant Pierre-Olivier Beckers. Le premier nom cité est celui du directeur financier actuel, le Français Pierre Bouchut. Les marchés craignent que ce dernier, déçu de ne pas avoir été retenu, quitte la société. L'Américain Roland Smith, qui dirigeait Delhaize America, était aussi considéré comme "présidentiable". Son départ a été annoncé en même temps que l'arrivée de Frans Muller... Et puis, il y a Stéfano Descheemaeker, le patron du pôle européen, qui a le CV d'un CEO en puissance. Cela n'a pas suffi...

CLIQUEZ, VOUS ÊTES DÉJÀ CHEZ VOUS.

WWW.LOGIC-IMMO.BE

LOGIC-IMMO.BE

LE TRAIT D'UNION ENTRE VOUS ET LES PROFESSIONNELS DE L'IMMOBILIER

VIE VIRTUELLE

Lifelogging ?

L'entrepreneur Martin Källström s'est donné un objectif : saisir chaque instant, dans sa vie et par la caméra. Le résultat des efforts est un petit objet sans interrupteur qui immortalise tous les moments de la vie, et qui promet d'alimenter les débats sur le respect de la vie privée. A 38 ans, ce Suédois, fondateur de la compagnie Memoto, n'a pas de temps à perdre pour faire connaître son appareil de "lifelogging", l'activité qui consiste à consigner sa vie sur support numérique. Son rêve : équiper la terre entière de cette petite caméra aussi discrète qu'un iPod, accrochée par un clip à un vêtement ou autour du cou, qui prend une photo toutes les 30 secondes. "On ne sait pas par avance quels moments seront importants." L'appareil range les photos par localisation GPS, heure et éclairage. L'utilisateur peut publier sur Facebook ou Twitter. (AFP)

SMARTPHONES

Apple sous pression ?

Le groupe américain Apple, qui a lancé la tendance des smartphones, avait eu les coudées franches aux Etats-Unis, son succès aidant, pour imposer ses diktats commerciaux aux opérateurs télécoms partenaires. Une politique qui a aussi été menée un temps, avec fruit, en Europe, mais qui n'est pas aussi évidente à imposer en Chine, précisément le marché où Apple envisage(r)ait de booster ses ventes en annonçant, le 10 septembre prochain, une version "low cost" de l'iPhone 5 (le 5C ?). Apple tente de séduire China Mobile et son gros milliard d'abonnés. Mais rien ne vient. Confrontée à la concurrence de Samsung, Apple redécouvre-t-elle les règles classiques de la concurrence ? P.V.C.

L'info techno c'est aussi sur le blog
iRevolution
<http://irevolution.blogs.lalibre.be>



TENDANCES Du bout des doigts...

Proximité digitale

Epinglé

Géolocalisation volontaire

En clair ! Le principe du geofencing est simple : il est basé sur la définition de périmètres virtuels et le déclenchement d'alarmes lors de l'entrée ou de la sortie de ce périmètre. Ce système est notamment utilisé par les services de gardiennage d'automobiles, de suivi des animaux sauvages ou de surveillance des enfants. Il peut aussi être utilisé en conjonction avec un système de gestion de tâches géolocalisées, pour être prévenu au départ d'un endroit ("rappelle-moi d'appeler à la maison en sortant du bureau"), à l'approche d'un lieu ("rappelle-moi d'acheter du pain à telle boulangerie") et donc à l'arrivée sur une zone ("rappelle-moi de démarrer la machine à laver cinq minutes après mon arrivée à la maison"). En d'autres termes, il s'agit d'un mix entre une géolocalisation "choisie" et une géolocalisation "passive". (B.O.)

Être proche de ses clients est un enjeu majeur pour les entreprises. En effet, un actif de plus en plus important, même s'il est intangible et difficile à évaluer, est le fait de disposer d'un large portefeuille de clients loyaux. Or, gagner cette loyauté suppose une proximité avec l'entreprise et avec la marque, qui est de plus en plus difficile à obtenir dans un monde commercial mondialisé. On était autrefois fidèle à un commerçant de proximité. L'enjeu pour des entreprises multinationales et des marques globales est aujourd'hui de susciter cette proximité affective, autrement dit, de passer d'une proximité géographique à une proximité plus virtuelle, mais aussi vertueuse. Si, selon les résultats d'un sondage Ipsos réalisé en avril 2013, près des trois quarts des consommateurs préfèrent réaliser leurs courses en magasin plutôt que sur



Internet, le réseau de distribution physique doit néanmoins faire face à la montée en puissance du e-commerce et s'adapter aux nouvelles exigences du consommateur connecté. En effet, au regard des chiffres issus de la dernière étude CCM Benchmark, 65 % des possesseurs de smartphones déclarent utiliser leur mobile en magasin. Les consommateurs sont donc en attente d'innovation de la

part des distributeurs et celle-ci passe par la digitalisation du parcours client. L'une de ces innovations, baptisée "geofencing" (littéralement "gardiennage virtuel"), permet de détecter les consommateurs (qui ont marqué leur accord) dans un espace délimité par des zones spécifiques (entrée du magasin, rayon ou caisse). Intégrée aux applications mobiles des enseignes, cette solution permet la diffusion de coupons de réduction, de messages ciblés, d'une publicité, ou encore de points de fidélité directement sur les mobiles des clients. Chaque distributeur crée et suit sa campagne de marketing pour l'ajuster à tout moment. Personnalisable à distance, le geofencing d'intérieur semble être l'une des nouvelles armes des enseignes pour recréer du trafic en magasin et accroître les ventes.

Benoît Octave

RESSOURCES HUMAINES

Les réseaux sociaux sont de plus en plus prisés pour le recrutement.

LinkedIn, chemin vers l'emploi

Tant les chercheurs d'emploi que les recruteurs utilisent de plus en plus les réseaux sociaux, et plus particulièrement LinkedIn, pour décrocher un boulot ou trouver le candidat idéal. L'utilisation de LinkedIn est ainsi largement répandue, selon une enquête réalisée par Right Management aux Etats-Unis auprès de plus de 300 candidats et 100 professionnels des ressources humaines.

Près de 94 % des personnes à la recherche d'un emploi se tournent vers ce réseau social professionnel pour trouver un emploi. Du côté des recruteurs, l'enquête révèle que LinkedIn est l'outil le plus utilisé pour identifier et sé-

lectionner les candidats. Quelque 50 % des professionnels du recrutement qui font usage des médias sociaux les utilisent pour poster une offre d'emploi, 76 % s'en servent pour rechercher un profil adéquat. Quelque 65 % utilisent les sites d'offres d'emplois pour approcher les candidats.

"Ces résultats n'ont rien d'étonnant, et nous constatons la même tendance en Belgique. L'importance du réseau personnel numérique ne peut plus être négligée pour développer ses relations et trouver un emploi", précise Michel Debruyne, managing consultant career management chez Right Management.

Mais pour l'instant, en Belgi-

que, les annonces restent encore le principal canal pour les travailleurs à la recherche d'un nouvel emploi. Un réseau personnel est un "canal crucial souvent sous-estimé", constate encore Michel Debruyne qui note qu'en Belgique, 75 % des chercheurs d'emploi ont recours aux réseaux sociaux et que près de 40 % trouvent un nouvel emploi via leur réseau. Dans ses programmes d'outplacement d'ailleurs, Right Management aide les participants à développer et utiliser leur réseau. "Nous insistons sur l'importance des médias sociaux dans le processus de recherche d'emploi."

So.B.

■ **Opinion** | Marchés financiers

Une certaine prudence est



Guy Wagner

Chief economist à la
Banque de Luxembourg

► Les investisseurs ignorent, à leurs risques et périls, un certain nombre de développements peu favorables aux marchés boursiers.

L'environnement actuel se caractérise par une grande complaisance des investisseurs dans les marchés industrialisés. Depuis le début de l'année, l'indice S & P 500 aux Etats-Unis a ainsi progressé de 17 %, alors que la plupart des indices européens sont en hausse de quelque 10 % (nettement plus pour le marché suisse, moins pour ceux d'Europe du Sud).

Ces progressions interviennent après des hausses avoisinant les 15 % en 2012. Elles semblent reposer sur l'idée que :

- il n'y a pas d'alternatives aux actions, étant donné le niveau bas des taux d'intérêt;
- si l'économie déçoit, les autorités monétaires vont renforcer leurs mesures d'assouplissement monétaire quantitatif, entraînant une hausse supplémentaire des cours ("bad news is good news");
- si l'économie s'améliore, les bénéfices des entreprises vont augmenter, entraînant une hausse supplémentaire des cours ("good news is good news").

A mon avis, les investisseurs ignorent, à leurs risques et périls, un certain nombre de développements peu favorables aux marchés boursiers. Tout d'abord, force est de constater que sur les 18 à 24

derniers mois, les cours ont monté, alors que les résultats des entreprises ont stagné, voire baissé. (C'est surtout au niveau des ventes et des marges qu'il y a eu beaucoup de déceptions, l'ingénierie financière et, notamment, le rachat de titres ayant permis à de nombreuses entreprises de sauver la situation au niveau du bénéfice par action.)

Il en résulte que les marchés sont aujourd'hui nettement plus chers qu'il y a quelques mois. Le

"Les marchés sont aujourd'hui nettement plus chers qu'il y a quelques mois."

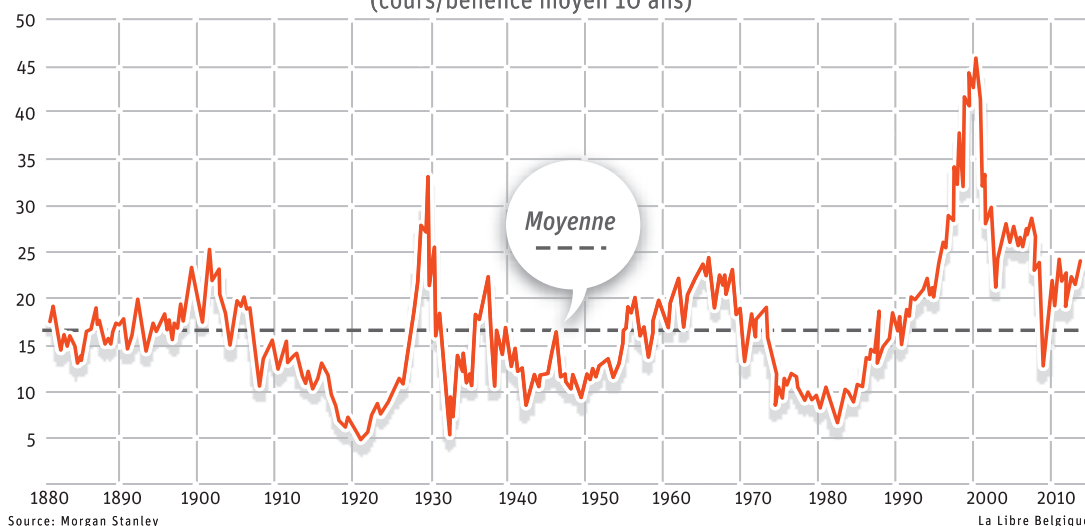
marché américain se traite ainsi à 18,4 fois les bénéfices des douze derniers mois, contre 15,6 à la fin de l'année dernière. Sur base d'autres mesures de valorisation (bénéfices normalisés, chiffres d'affaires, fonds propres,...), le marché a rarement été aussi cher. Les marchés européens le sont un peu moins, mais ceci est dû en grande partie à la composition de leurs indices. La valorisation des actions n'est pas un outil important pour prévoir leur rendement à court terme (un marché cher peut le devenir encore plus), mais c'est le principal facteur déterminant leur rendement sur le long terme.

La valorisation peu attrayante des marchés boursiers est cependant d'autant plus inquiétante qu'un certain nombre de facteurs sont récemment apparus (ou risquent d'apparaître), ayant le potentiel de peser sur les cours boursiers, avec, entre autres :

- la chute des marchés financiers et des monnaies des pays émergents;
- les incertitudes sur la politique monétaire de la Réserve fédérale;
- les incertitudes sur le nom du futur président de la banque centrale américaine;
- l'augmentation des taux obligataires;

Ratio "Cours/Bénéfice" pour le marché américain

(cours/bénéfice moyen 10 ans)



Source: Morgan Stanley

La Libre Belgique

Solvabilité des pensions et long terme



Pierre Devolder

Docteur en sciences, professeur à l'UCL (Institut de Statistique, Biostatistique et Sciences Actuarielles)

→ pierre.devolder@uclouvain.be

► Sur la table, les prochaines règles de solvabilité de type Solvency 2.

► Se pose le problème du difficile équilibre entre une vision long terme des investissements et un contrôle permanent court terme.

La récente crise financière a mis en lumière la nécessité pour les Etats et les citoyens de l'Union de se doter d'instruments de régulation adéquats pour les institutions financières. Les banques sont concernées par les principes dits de Bâle 3; les assureurs, quant à eux, seront régis par le futur système Solvency 2, toujours en préparation au niveau européen.

En ce qui concerne le secteur de l'assurance, les futures normes dites Solvency 2 concerneront l'ensemble des activités d'assurance, qu'il s'agisse d'assurances non vie (assurance automobile, incendie,...), de produits d'épargne court terme vendus par les assureurs, ou encore de produits retraite long terme. En ce qui concerne ces derniers, le même genre de préoccupation concernera également les fonds de pension.

Sans entrer dans les détails de cette réglementation, on peut dire que les deux grands principes de Solvency 2 seront, d'une part, la philosophie de "market consistency", d'autre part, une vision annuelle des risques. Plus précisément, la "market consistency" conduit à mesurer l'ensemble des postes du bilan, qu'il s'agisse d'actifs ou de passifs en valeur de marché, ou, quand il n'y a pas de marché, en utilisant des modèles cohérents avec le marché. L'application de ce principe, tant à l'actif qu'au passif du bilan, permet une cohérence de la vision. Dit de manière plus familière, ce principe conduit à estimer toute chose, non pas nécessairement à la valeur subjective qu'on peut lui attacher, mais à sa valeur de revente à tout moment. L'avantage de ce principe est bien sûr son caractère objectif lorsqu'il existe un marché; il suffit alors d'y observer le prix. Mais deux aspects plus complexes en découlent naturellement : la grande volatilité des valeurs (songeons aux variations de nos marchés financiers ces dernières années) et une définition plus périlleuse en l'absence de marché. En particulier, les passifs des compagnies d'assu-

"L'application aveugle des principes à des produits de très long terme peut avoir des conséquences fâcheuses."

rance (autrement dit, principalement, leurs engagements vis-à-vis des assurés) ne sont généralement pas des valeurs cotées sur un marché!

Une fois cette évaluation des actifs et des passifs réalisée, il convient d'en mesurer le risque et d'exiger de l'opérateur financier de posséder des fonds propres suffisants. Dans le cadre de Solvency 2, il a été choisi pour mesurer ce risque de travailler sur un horizon d'un an; l'assureur doit être en état de prouver qu'avec ses fonds propres existants, il sera encore en vie dans un an avec une très grande probabilité (99.5).

Si ces principes semblent relativement raisonnables et rationnels, leur application aveugle à des produits de très long terme peut avoir des conséquences fâcheuses. Quand il convient de construire une stratégie d'investissement en vue d'une retraite dans 30 ans, on comprendra aisément que mesurer le risque sur un an n'est sans doute pas optimal et peut conduire à des appréciations inadéquates des risques. Un récent rapport technique du régulateur européen de juin 2013 ("Technical Findings on the Long-Term Assessment", disponible sur <https://eiopa.europa.eu>) met en lumière ces difficultés et tente d'apporter des solutions sans doute incomplètes.

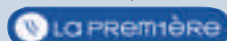
Le caractère technique de la problématique ne doit pas cacher les incidences pratiques très importantes que peut avoir pour le consommateur une régulation mal adaptée au long terme. En termes d'investissement, par exemple, on sait qu'il n'est guère avisé d'investir dans des titres de type actions, si l'on a un horizon court de placement; par contre, sur le long terme, la plupart des indicateurs montrent la meilleure performance des actions sur des actifs de type obligataire. Si la future régulation avait pour conséquence de supprimer de tous les portefeuilles d'épargne retraite les actions et autres titres risqués liés à l'économie réelle, l'incidence sur les rendements et donc sur les retraites obtenues pourrait être considérable. Ainsi, à titre d'exemple, considérons une épargne annuelle de 100€; après 5 ans, le montant accumulé à un taux de rendement de 3% s'élève à 531€; si le taux passe à 4%, on obtiendrait 542€, soit 2% de plus. Par contre, la même opération d'épargne annuelle effectuée pendant 30 ans (ce qui n'est pas une durée inhabituelle pour des affiliés à un plan de retraite) conduit respectivement à 3% à un montant accumulé de 4 758€ et à 4% à 5 608€, soit cette fois une différence de 18%.

Au moment où d'aucuns défendent l'intérêt de promouvoir les pensions complémentaires par capitalisation, il y a là clairement un enjeu essentiel : concilier l'indispensable contrôle de solvabilité des opérateurs financiers avec une vision long terme adaptée au défi des retraites.

- la faiblesse des résultats annoncés par un grand nombre d'entreprises;
- les développements politiques dans les mois à venir (situation géopolitique, élections allemandes, discussions sur le relèvement du plafond de la dette aux Etats-Unis,...);
- le fait que de plus en plus d'investisseurs semblent anticiper une accélération de la croissance en Europe et aux Etats-Unis, ce qui met la barre plus haut au niveau des indicateurs économiques à venir (en d'autres mots, il ne suffira plus qu'ils soient moins mauvais qu'anticipé).

Si on ajoute à ces facteurs le fait qu'à cause du manque de rendement sur les placements défensifs traditionnels, de nombreux investisseurs détiennent des positions plus risquées que ce qu'ils ont l'habitude d'avoir, on arrive à la conclusion qu'une certaine prudence est de mise.

La rédaction de La Libre Entreprise, en collaboration avec celle de La Première, vous donne rendez-vous le samedi matin de 8h30 à 9h00 sur



ENTREPREMIÈRE : Des reportages, des invités, des conseils... au cœur de l'actualité de l'économie et des entreprises

La Libre



C'est la rentrée pour tous

► Quelles compétences faut-il mettre à jour pour rester dans la course ?

► Les métiers changent. De nouveaux apparaissent. Comment s'y préparer ?

Eclairage Solange Berger

Retour à l'école ! Mais pas seulement pour les plus jeunes. "Aujourd'hui, la formation permanente est une question de survie", note Marc Vandeleene, PR&Communication Manager de Manpower-Group Belgium. "Les changements se font de plus en plus vite. Il faut pouvoir s'adapter. Dans des carrières de moins en moins linéaires, la responsabilité de son avenir professionnel est aussi dans les mains des individus. Les collaborateurs ne peuvent plus rester passifs face à leur parcours professionnel. La rentrée des classes est l'occasion d'insister sur l'importance de l'éducation, des systèmes de formation et d'apprentissage, ou des moyens mis en œuvre pour accompagner les transitions professionnelles à tous les niveaux : d'une fonction à l'autre, d'un contrat à l'autre, d'un emploi à l'autre ou d'un métier à l'autre."

Les métiers changent, se transforment. De nouveaux métiers appa-

raissent. En cause : les innovations technologiques et les mutations sociétales, comme la prise de conscience environnementale ou l'éthique, notamment. "Certains métiers fortement demandés n'existaient pas il y a dix ans", note Marc Vandeleene. Le secrétariat social canadien Wagepoint a d'ailleurs étudié cette tendance en pointant certains métiers récents, comme celui d'expert en développement durable, développeur d'applications mobiles, technicien en cloud computing, spécialiste en e-commerce,...

Et ce phénomène n'est pas près de s'arrêter. Des experts estiment ainsi que deux tiers des enfants qui sont en maternelles actuellement occuperont des emplois qui n'existent pas encore aujourd'hui. Autre estimation : au cours d'une formation supérieure de quatre ans, la moitié de ce que va apprendre un étudiant sera dépassée deux ans plus tard. Et tous les domaines et spécialisations sont concernés, à tous les niveaux : industrie, marketing, communication, finance, gestion, ressources humaines, santé, culture,...

En France, l'Association pour l'Emploi des cadres en France (Apec) a recensé, dans son nouveau guide, une soixantaine de métiers "en émergence". L'Atelier de l'Emploi de ManpowerGroup France – dont la mission est de détecter les tendances sur le marché du travail – a analysé ces métiers en émergence et a mis en

évidence trois figures qui dessinent les contours de l'emploi de demain. Ces figures gravitent entre gestion du risque, progrès technologique et communication.

La première figure est baptisée le "protecteur". C'est lui qui minimise les risques économiques, environnementaux et humains. "Un responsable hygiène doit désormais tenir compte des risques psychosociologiques. Un responsable en informatique ne doit pas négliger le risque de cyberattaques", donne, comme exemples, Marc Vandeleene.

La deuxième figure est celle de l'"optimisateur". "La notion de rentabilité et de maîtrise des coûts est aujourd'hui essentielle. Au-delà de la crise", poursuit Marc Vandeleene. L'optimisateur se retrouve, bien sûr, dans de nombreux métiers de la finance et de la gestion, mais pas uniquement. "Les ressources humaines sont aussi concernées, notamment. La gestion des talents est essentielle. Il faut s'assurer que la bonne personne soit bien à la bonne place."

La dernière figure de l'emploi de demain est celle du "storyteller". "C'est lui qui (re)donne sens à l'engagement de l'entreprise, en dialoguant avec toutes les parties prenantes, comme le responsable des partenariats de l'entreprise ou l'employer brand manager", précise Marc Vandeleene qui constate que "ces profils sont déjà, pour beaucoup, d'actualité. Mais cette tendance va continuer à se développer".

"Mais comment anticiper ces nouveaux métiers ou ces changements au sein des métiers?", demande Marc Vandeleene qui évoque une étude du Centre européen pour le développement de la formation professionnelle (Cedefop) sur l'obsolescence des compétences. "Les mutations rapides sur le marché du travail laissent trop de travailleurs exposés au risque de perdre leurs compétences", note le Cedefop qui précise qu'en "2015, aux Etats-Unis, 60% des nouveaux emplois nécessiteront des compétences détenues par seulement 20% de la population".

La formation continue apparaît comme essentielle. Mais c'est toute la filière de la formation qui est concernée. Dès le plus jeune âge. "La question que l'on peut se poser en cette période de rentrée est : comment l'école va-t-elle pouvoir répondre à ces nouveaux besoins?", demande encore Marc Vandeleene. "Il y a sans doute plusieurs réponses. La première est que l'école doit apprendre à apprendre. Elle doit aussi intégrer les nouvelles technologies dans son quotidien. Mais la clé réside surtout dans l'apprentissage des soft skills, comme la pensée critique, la résolution de problèmes, la créativité, l'autonomie, le savoir-être, l'entrepreneuriat,.... Ces compétences permettent de s'adapter à un environnement qui change sans cesse. Elles facilitent l'adaptation des personnes à des postes potentiellement très différents, et sont donc les moteurs de l'employabilité."

■ Nomination



D.R.

PWC

PwC accueille David Szafran en tant que director Public Policy & Regulatory Affairs. Bruxellois de 43 ans, David Szafran a étudié le droit à l'ULB et est également titulaire d'un Master en droit économique de la même université. Il débute sa carrière comme avocat spécialisé dans les services financiers et le droit des sociétés. Entre 1995 et 1999, il travaille au sein du cabinet d'Elio Di

Rupo, alors vice-Premier ministre et ministre de l'Economie. En 2000, il devient secrétaire général de l'Institut des Réviseurs d'Entreprise (IRE), une fonction qu'il occupait encore jusqu'à ce qu'il rejoigne PwC. David Szafran est, par ailleurs, notamment censeur auprès de la Banque Nationale de Belgique, membre du Conseil de la concurrence, formateur à la Solvay Brussels School et assistant à la faculté de droit de l'ULB.



épanouissement professionnel



ERROR 404 - PAGE NOT FOUND - PRESS REFRESH

Vous souhaitez redonner un sens à votre vie professionnelle. Partir à la recherche de **valeurs** qui vous font vibrer comme la loyauté, la solidarité, la flexibilité, la stabilité ... Et travailler pour un employeur **humain** à ancrage **belge** qui veille à l'épanouissement de ses collaborateurs.

www.chouettejob.be



On va vous donner envie de travailler dans les assurances.

Une transmission d'entreprise en douceur diminue le risque d'échec. Petit vademecum. p.15

■ Cash-Cash |

Foot: Bale au centre

Commentaire Patrick Dath-Delcambe

Et dire que les principaux ministres du gouvernement se sont longuement écharpés pour s'accorder sur la rémunération des top-managers des entreprises publiques, limitée à 290 000 euros par an. Gareth Bale, un gaillard de 24 ans qui a encore pas mal de choses à prouver, va, lui, encaisser la même somme chaque... semaine. A peu de chose près. Son salaire annuel devrait, en effet, tourner autour des 11 millions d'euros. A cela, il faudra encore ajouter quelques brouilles – en millions d'euros, bien entendu –, à savoir les retombées de ses contrats de marketing, que l'on peut deviner juteux, vu son statut de star. C'est dire si la démesure règne encore en maître dans le petit monde du football, sans oublier les quelque 100 millions dépensés par le Real pour acquérir le joueur de Tottenham. Sans doute, trouvez-vous ces montants indécents, d'autant que l'Espagne est enfoncée jusqu'au cou dans la crise et que le Real Madrid a plus d'un demi-milliard d'euros de dettes. Mais le foot fait rêver : plusieurs dizaines de milliers de socios étaient présents au stade Bernabeu – où les places les plus prestigieuses en tribune d'honneur peuvent grimper jusqu'à 700 euros – pour accueillir, lundi, leur nouvelle idole. Et le foot de haut niveau, c'est aussi une fabuleuse machine à fric. Les droits de télévision rapportent bon an, mal an 150 millions d'euros au Real. Les supporters sont également connus pour ne pas trop compter : la vente de maillots de Bale va sans doute s'envoler. A 95 euros pièce sur le site multilingue du Real, les chiffres vont rapidement s'affoler. Le Real, déjà lui, a ainsi récupéré en quatre ans le montant du transfert de Zidane, via les ventes de maillots du Français et de sa quote-part sur ses contrats de marketing. Cristiano Ronaldo – CR7 –, l'autre plus gros transfert jamais réalisé par le Real, encore et toujours, aurait permis d'engranger des ventes de maillots pour 100 millions d'euros. C'est dire si la démesure est finalement loin d'être irréfutable...

■ Placements | Alternatives

Traquer les ETF ?

► Pratiques et simples, les ETF exigent une certaine vigilance.

Analyse Isabelle de Laminne

Les ETF (Exchange traded funds) ou trackers sont des fonds indiciels qui sont cotés en Bourse. Les ETF remportent un succès grandissant, et les flux d'entrée dans ces fonds ont cumulé au niveau mondial à 143 milliards de dollars entre janvier et juillet 2013. Ils offrent beaucoup d'avantages dont une bonne liquidité et une diversification intéressante, mais, derrière un produit apparemment simple, se cache parfois une complexité à aborder avec circonspection. *"Avant d'entrer dans un ETF, il faut analyser le produit et, en tant qu'investisseur, il y a des questions clés à se poser"*, estime Charles Symons, Head of iShares Belux.

La première question à se poser est de savoir où l'on met les pieds : est-on dans un ETF physique ou dans un ETF à réplique synthétique

que ? Pour rappel, la réplique physique consiste à investir dans toutes les valeurs qui composent l'indice en fonction de la pondération de chaque valeur dans l'indice.

La réplique synthétique consiste à répliquer uniquement la performance de l'indice et non sa composition. Le fonds à réplique synthétique investit dans des valeurs très liquides, mais qui ne correspondent pas à la composition de l'indice sous-jacent à l'ETF, et il réplique la performance de l'indice par une construction de produits dérivés. *"La réplique physique est plus simple à comprendre et est moins risquée. Si l'investisseur est à l'aise avec le modèle proposé, s'il le comprend, il peut y entrer, mais sans perdre de vue d'autres éléments comme l'analyse de la performance, des coûts ou de la transparence"*, conseille Charles Symons.

En effet, ce n'est pas parce qu'un ETF réplique un indice ou sa performance que son rendement sera celui de l'indice sous-jacent. Ces fonds peuvent légèrement sous ou surperformer leurs indices en raison de différents facteurs comme la gestion des coûts ou encore en fonction des revenus nets générés par le prêt de titres. Il est donc nécessaire de se pencher sur la structure de coûts avant de rentrer dans un ETF. *"D'une*

part, il ne faut pas confondre le TER (Total Expense Ratio) et le coût global de l'ETF. Au-delà du TER, il y a des frais liés aux transactions lorsque les indices changent et que l'ETF doit adapter son portefeuille, les frais liés à la création de l'ETF, les frais de courtage et les taxes. Dans la réplique synthétique, il y a les frais liés aux produits dérivés, aux swaps qui viennent grever la rentabilité du fonds. Ces coûts peuvent être compensés par les revenus provenant du prêt de titres en portefeuille", note Charles Symons.

Comment s'y retrouver dans cette complexité ? L'investisseur veillera à entrer dans un produit transparent pour lequel il peut trouver des informations sur le site de l'émetteur. Une façon simple pour se faire une idée de la rentabilité d'un ETF est de comparer la performance de deux ETF émis par des sociétés différentes sur le même indice boursier. Dans ce cas, l'investisseur veillera à comparer des indices comparables : il faut que le sous-jacent soit identique, mais aussi que l'on apprécie des indices qui soient tous les deux *"dividendes réinvestis"*, par exemple. La rentabilité, les coûts, les revenus de prêts de titres, mais aussi les risques pris peuvent engendrer de grandes différences entre des produits de même catégorie.

Epinglé

Derniers conseils pratiques

Un peu de liquidité(s) ?

D'autres points doivent encore faire l'objet d'une certaine attention. La liquidité de l'ETF doit aussi être analysée. Elle dépendra à la fois de la liquidité de l'indice sous-jacent et de la liquidité du tracker (assurée par les liquidity providers). L'investisseur a, dans ce cadre, intérêt à privilégier de grands indices. Les ETF synthétiques sont plus risqués que les ETF physiques. En cas de réplique synthétique, il faut que l'investisseur sache quel est le risque de contrepartie. Parfois, l'émetteur d'ETF synthétiques ne travaille qu'avec une seule contrepartie, ce qui alourdit encore le risque de l'ETF. La simplicité apparente de ces produits ne doit donc pas endormir l'attention de celui qui y investit. (I. de L.)

Acheter

BNP Paribas Fortis

Le groupe est en mesure de publier d'excellents résultats en raison d'une bonne gestion du risque et des réductions de coûts menées. La banque affiche un bilan sain, son capital est l'un des plus solides du secteur.

Souhaite à présent investir principalement en Allemagne et privilégier le marché de la gestion de patrimoine.

delta lloyd
BANK

Fresenius

Cet acteur de l'industrie de la santé bénéficie d'une large exposition à la zone émergente. Nos populations vieillissantes, des cas de surpoids et de diabètes beaucoup plus fréquents sont autant de relais de croissance.

Valorisation attractive soutenue par une forte génération de cash-flows.

capital at work
investment partners

Randstad

Pour le 2^e trimestre, Randstad a enregistré un chiffre d'affaires et un bénéfice net en ligne avec le consensus. Cependant, la marge d'exploitation est ressortie bien au-dessus des attentes, grâce notamment à l'activité en Amérique du Nord et en France. La correction de ces derniers jours offre une opportunité pour les investisseurs.

LELEUX ASSOCIATED BROKERS
SOCIÉTÉ DE BOURSE
BEURSVENNOOTSCHAP

Essilor

L'entreprise française est un des leaders mondiaux dans la conception, la fabrication et la commercialisation de verres correcteurs et d'équipements d'optique ophtalmique.

Le titre est sous-valorisé et devrait bénéficier du rachat récent de la totalité de Transitions Optical, qu'Essilor détenait avec PPG Industries.

Asset Management
DEXIA

Vendre

K + S

Uralkali ne faisant plus partie du cartel, le prix du potassium étant maintenu artificiellement à un cours élevé, nous nous attendons à un recul des prix.

K + S présente, au sein du secteur, les prix de production les plus élevés. En outre, nous assistons à la mise en place d'un important projet d'investissement au Canada.

Microsoft

Le système d'exploitation Windows perd son leadership depuis des années. La diversification vers des activités annexes se fait toujours avec un temps de retard sur les concurrents.

L'ère du Personal Computer, où Microsoft était incontournable, semble être dorénavant révolue suite aux développements des smartphones et tablettes.

Bonduelle

La dégradation de la consommation en Europe depuis la fin de l'année 2012 empêche le groupe Bonduelle de pouvoir procéder à une hausse de ses tarifs, en réponse notamment d'une inflation des coûts sur les matières premières. L'action se situe actuellement sur son support technique à 17,50 €, le franchissement à la baisse de ce niveau pourrait entraîner le titre vers les 16 €.

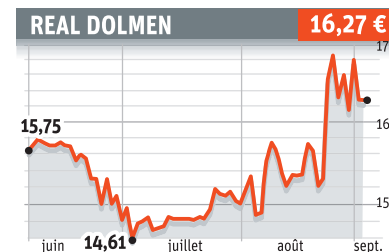
Adidas

Nous avons vendu nos positions dans Adidas, l'entreprise allemande spécialisée dans les articles de sport. La valorisation n'est plus attrayante et les résultats ont déçu les analystes.

Adidas a réduit ses attentes de résultats, suite à de mauvaises ventes en Europe (-11 %), malgré de bons chiffres en Chine (+6 %) et en Amérique latine (+21 %).

Zoom | Realdolmen

Potion peu magique



Les actionnaires de Realdolmen sont convoqués à une assemblée générale ordinaire et extraordinaire, qui aura lieu ce mercredi 11 septembre. Quoi ? Une assemblée ordinaire en septembre ? Oui, car le bilan se clôture le 31 mars, comme celui de l'entreprise de distribution Colruyt qui patronne Realdolmen.

Cette dernière résulte de la fusion de Dolmen, la société d'informatique du groupe Colruyt, avec l'entreprise du même secteur Real Software. A vrai dire, celle-ci n'a jamais brillé vraiment par ses résultats. Par contre, elle est en toute légalité intéressante d'un point de vue fiscal, les pertes de Real pouvant être absorbées par les gains de Dolmen. Ce traitement a cependant donné aux comptes sociaux une allure quelque peu rébarbative. Le bilan a été assaini, ce qui est encore le cas avec la prochaine assemblée extraordinaire qui effacera des pertes et, en revanche, arrondira les fonds propres par une incorporation de prime d'émission. La vente de produits et de services informatiques a donné souvent des résultats moindres que ce qu'on attendait. Il faut dire que, comme d'autres firmes du secteur, la société a pâti du manque d'informaticiens sur le marché du travail. Aujourd'hui, cela va mieux de ce côté.

On attend beaucoup du nouveau "chief executive officer". L'ancien a été viré par les gros actionnaires, de même que le président non exécutif. Il se dit en Bourse que ce bouleversement est dû à un conflit entre le CEO, qui voulait agrandir l'entreprise par des fusions et acquisitions, et les actionnaires familiaux de Hal qui ne voulaient pas en entendre parler.

L'analyste financier unique (à notre connaissance), qui suit la société, est satisfait. Son rating est "Acheter". Il est vrai que la valeur est très bon marché en termes de rapport cours-bénéfice. La conjoncture économique s'améliorant, on peut espérer que les clients libéreront des crédits jusqu'à présent gelés. Mais il faudra s'adapter à la technique du "nuage". Des logiciels devront être réécrits.

D.D.

Calendrier financier

Lundi 9 septembre

- Etats-Unis : crédit à la consommation, juillet.
- France : Banque de France, enquête sur le climat des affaires, août.
- Sofina : publication trimestrielle, 1^{er} trimestre.
- **Mardi 10 septembre**
- France : production industrielle et manufacturière, juillet.

Mercredi 11 septembre

- France : emploi hors agriculture, 2^e trimestre.
- Royaume-Uni : OIT : taux de chômage, juillet.
- **Jeudi 12 septembre**
- Etats-Unis : indice des prix à l'importation, août.
- Euro zone : chiffre de la production industrielle, en juillet; BCE, rapport

mensuel.

- France : indice des prix à la consommation, août.

Vendredi 13 septembre

- Etats-Unis : indice des prix à la production, août; volumes des ventes de détail, août.
 - Euro zone : balance commerciale, juillet.
- (Source : Banque Degroof)

* Price earnings ratio, soit le rapport cours/bénéfices
** R.O.E. : return on equity : rendement sur fonds propres.

Ces indications ne sont pas des conseils de placement. Elles sont à prendre avec la plus grande prudence et n'engagent pas la responsabilité des institutions qui les formulent ni La Libre Belgique. Ces recommandations sont à considérer dans le cadre d'une gestion d'actifs qui doit être prudente et donc nécessairement diversifiée.

TABLEAU DE BORD DE L'ÉPARGNANT

LES MEILLEURS TAUX DU MARCHÉ

TEST ACHATS **invest**
www.test-achats.be/invest

Comptes d'épargne

(meilleures conditions)

↑ **1,55 %** Taux base↓ **0,30 %** Prime de fidélité

Compte qui produit un rendement et où l'on peut déposer, sans durée déterminée, l'argent qui, idéalement, n'est pas destiné à être utilisé immédiatement, tout en gardant la possibilité de le retirer à tout moment.

Intérêts exonérés à concurrence de **1 880 €**

Bons de caisse

| | TAUX BRUT | TAUX NET | MISE MINIMALE |
|-------|-----------------|---------------|---------------|
| 1 an | → 1,15 % | 0,86 % | 100 € |
| 3 ans | → 1,90 % | 1,43 % | 100 € |
| 5 ans | → 2,40 % | 1,80 % | 100 € |

Titre émis par une banque avec l'engagement de rembourser la dette à une échéance déterminée, généralement comprise entre 1 et 5 ans.

Bons d'assurance

| Taux net | | |
|----------------|---|-----------------|
| 3 ans | → | - 0,67 % |
| 5 ans | → | + 0,12 % |
| 8 ans + 1 jour | → | + 1,26 % |

Contrat d'assurance-vie nominatif assorti d'un rendement fixe alloué au bénéficiaire après 3, 5 ou 8 ans et un jour.

Comptes à terme en euro

| | TAUX BRUT | TAUX NET | MISE MINIMALE |
|-------|-----------------|---------------|---------------|
| 1 an | → 2,30 % | 1,73 % | 0 € |
| 3 ans | → 2,80 % | 2,10 % | 0 € |
| 5 ans | → 3,40 % | 2,55 % | 0 € |

Compte qui produit un rendement fixe pendant la durée du dépôt. Une mise minimale est souvent exigée.

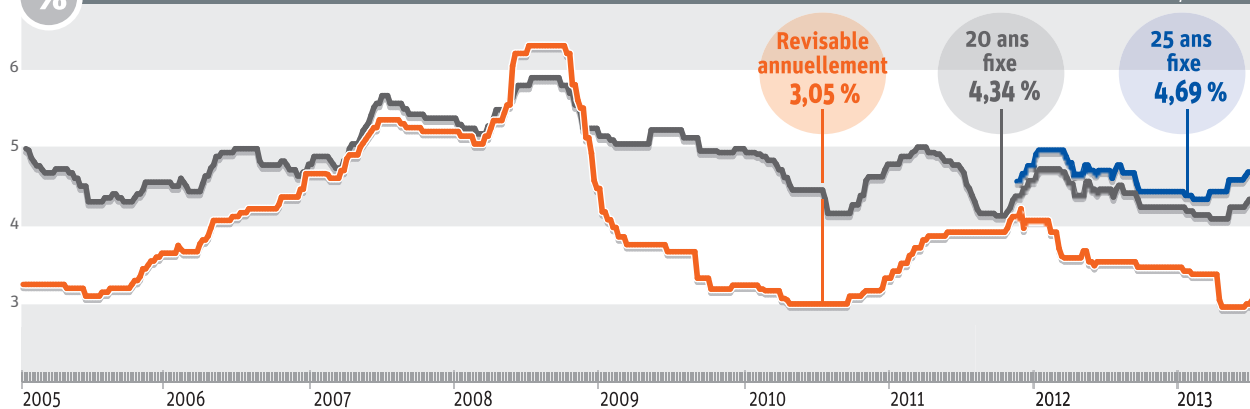
Assurances-épargne

Contrats d'assurance-vie assortis d'un taux garanti et d'une participation bénéficiaire

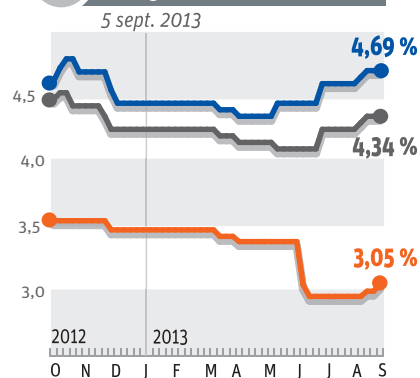
| Taux minimum garanti | Rendement brut total en 2012 |
|----------------------|------------------------------|
| → 1,20 % | → 3,45 % |
| → 2,25 % | → 3,25 % |

TABLEAU DE BORD IMMOBILIER

LE CRÉDIT HYPOTHÉCAIRE DEPUIS 2005



LE CRÉDIT HYPOTHÉCAIRE SUR 52 SEMAINES



NOMBRE DE LOGEMENTS NEUFS AUTORISÉS

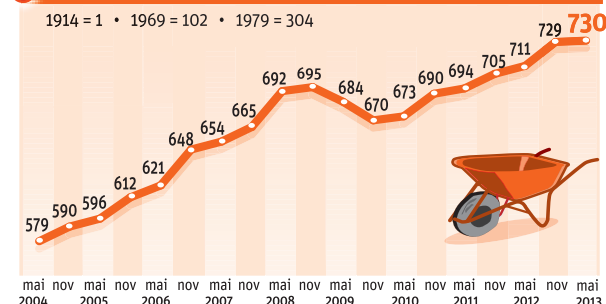
| | |
|------------|--------------|
| 1 MAI 2010 | 50723 |
| 1 MAI 2011 | 43555 |
| 1 MAI 2012 | 49104 |
| 1 MAI 2013 | 44849 |

NOMBRE DE RÉNOVATIONS AUTORISÉES

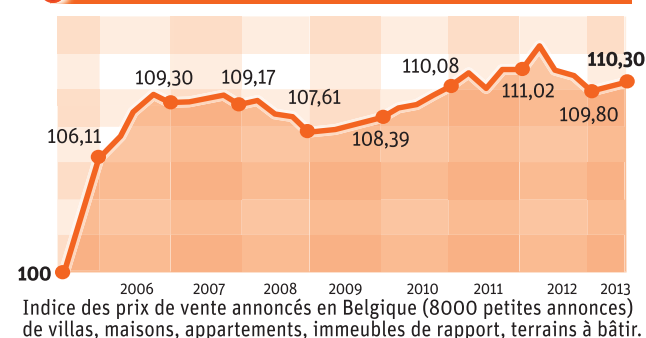
| | |
|------------|--------------|
| 1 MAI 2010 | 33522 |
| 1 MAI 2011 | 32128 |
| 1 MAI 2012 | 30947 |
| 1 MAI 2013 | 30926 |

Source: Confédération de la Construction

INDICE ABEX DU COÛT DES CONSTRUCTIONS NEUVES

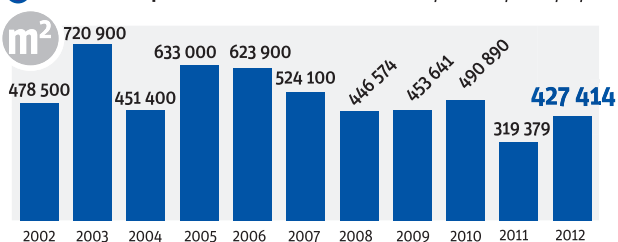
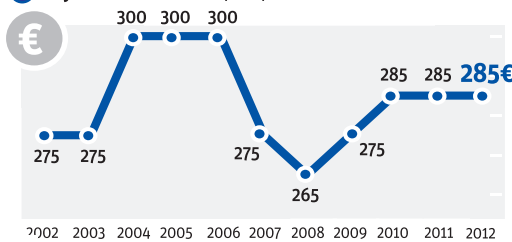


INDICE TREVI



MARCHÉ DES BUREAUX À BRUXELLES ET EN PÉRIPHÉRIE

Prise en occupation nombre de m² loués ou achetés pour occupation propre

Loyer maximum en €/m²/an • Rendement max. 1^{er} trimestre 09 = 6,25 %

Taux de vacance

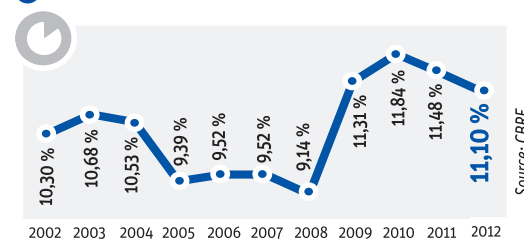


TABLEAU DE BORD DE L'EMPRUNTEUR

TEST ACHATS **www.test-achats.be**

Crédit hypothécaire de 25 000 euros sur 20 ans (Q80%)

| | révisable 1 an → | révisable 5 ans → | fixe 20 ans → |
|------------|---------------------|----------------------|------------------|
| Mensualité | 138,14 € | 137,66 € | 150,55 |
| Taux* | 3,00 % | 2,96 % | 4,00 % |
| CAP | +/- 3,00 % | 3,00 % | - |

* Meilleure offre avant négociation, sans conditions de bancarisation ou de souscription d'assurances



Crédit auto "neuve" de 10 001 euros sur 4 ans

| | |
|------------|-----------------|
| Mensualité | 221,14 € |
| Taux* | → 2,99 % |



Crédit auto "occasion" de 10 000 euros sur 4 ans

| | |
|------------|-----------------|
| Mensualité | 226,31 € |
| Taux* | → 4,19 % |

Crédit VERT à la consommation de la maison 10 001€ > 4 ans

| | |
|------------|-----------------|
| Mensualité | 221,14 € |
| Taux* | → 2,99 % |

Comptes à vue

Offre la moins chère pour un utilisateur actif électronique



Vous effectuez exclusivement des opérations électroniques. Vous disposez d'une carte de banque avec la fonction Proton, ainsi que d'une carte de crédit. Vous réalisez aussi quelques opérations à l'étranger.

| | |
|-------------|---------------|
| Coût annuel | 0,00 € |
|-------------|---------------|

Un accompagnement réussi



Tanguy della Faille

**Family Business
Transmission**

→ tanguy.della.faille
@fb-transmission.com

► Une transmission en douceur diminue le risque d'échec. Petit vade-mecum.

L'accompagnement a pour objectif de transmettre au repreneur l'expérience professionnelle acquise par le cédant. Il s'agit d'introduire le repreneur à tous les aspects touchant à la gestion de l'entreprise : les techniques de production ou d'achat, la gestion financière et comptable, les méthodes de vente et de promotion, la gestion de la clientèle et des fournisseurs, ainsi que toutes les spécificités de l'entreprise cédée. D'autre part, il est important d'introduire le repreneur auprès du personnel, des clients, des fournisseurs et d'autres relations de l'entreprise.

1 Durée. Quelle est la durée idéale d'une transmission ? Deux visions s'affrontent. D'une part, on considère souvent qu'il ne faut pas éterniser l'accompagnement : il n'est pas bon d'avoir deux coqs sur le même tas de fumier. Le repreneur doit, en effet, pouvoir mettre son empreinte et se faire respecter. Cette réflexion amène certains repreneurs à vouloir limiter au

maximum la période d'accompagnement.

D'autres considèrent, au contraire, qu'il faut du temps afin de réussir la reprise de l'entreprise. En effet, la transmission du savoir-faire est souvent sous-estimée. En outre, il n'est pas rare que des repreneurs un peu trop enthousiastes fassent des erreurs d'appréciation vis-à-vis du personnel. On n'obtient pas une légitimité uniquement par la fonction, surtout dans une PME qui a ses habitudes et qui a connu depuis longtemps un certain mode de management. Une transition en douceur peut souvent permettre de mieux se comprendre et éviter le clash. Ceci suppose que le repreneur et le cédant soient soudés. Le cédant devra progressivement s'effacer afin de laisser au repreneur le premier plan. Si le cédant accepte de jouer un rôle de coach et que le repreneur s'affirme comme le vrai patron, tout en écoutant les conseils avisés de son prédécesseur, une collaboration à long terme peut être très bénéfique.

La durée d'accompagnement dépend donc de la complexité du métier, de la volonté des parties et de leur entente. Toutefois, l'on peut considérer, à titre indicatif, qu'une transmission dure généralement entre 3 et 12 mois. En cas de longue durée, il n'est pas rare que l'accompagnement soit dégressif. Après une période à temps plein, le cédant réduit ses prestations, ou ne vient plus qu'à la demande du repreneur.

2 Statut. Le cédant doit-il être rémunéré ou non ? Si oui, doit-il opter pour le statut de salarié ou d'indépendant ?

Il n'existe aucune règle au sujet de la rémunération. Si l'accompagnement est court, il peut être gratuit,



car faisant partie du prix de cession. S'il est rémunéré, il peut être calculé sur une base horaire, journalière ou mensuelle. Une partie variable peut éventuellement s'ajouter au fixe.

En Belgique, il n'y a pas de réglementation spécifique organisant le statut de l'accompagnement. Le cédant, ayant été administrateur ou gérant de la société, peut conserver le statut d'indépendant pendant la période d'accompagnement. Dans certains cas, il peut être encore repris dans les organes de la société (administrateur, ...), ou agir comme simple consultant externe. Afin de pouvoir facturer ses prestations de service, il devra prendre un numéro de TVA, si tel n'était pas encore le cas. Alternativement, il pourra émettre ses factures au travers d'une société qui lui appartient. Si le cédant est pensionné, cette dernière solution lui permet de facturer ses prestations, tout en veillant de ne pas retirer de la société des revenus

dépassant le plafond admis.

Le statut de salarié est rarement utilisé pour l'accompagnement. Toutefois, s'il s'agit d'une collaboration à long terme, ou si le cédant envisage de poursuivre sa carrière en tant que salarié, ce statut peut parfaitement s'envisager.

Observons qu'en France, l'accompagnement est régi par un statut particulier (article 24 de la loi n°2005-882 du 2 août 2005). En effet, le tutorat offre la possibilité de reprendre une entreprise en douceur, dans un cadre juridique clair. En outre, le repreneur bénéficiera d'une prime de 1 000 € non taxable, un joli coup de pouce pour l'aider dans cette étape délicate.

L'accompagnement permet donc de faciliter la transmission et la pérennité de l'entreprise cédée au profit du repreneur. Les modalités d'application sont multiples et doivent s'apprécier selon chaque situation spécifique.

■ **Fiscalité** | La définition

L'acquisition scindée

L'acquisition scindée est une opération de planification patrimoniale bien connue. L'exemple par excellence de ce mécanisme est celui d'un immeuble acquis par les parents avec leurs enfants, les parents faisant l'acquisition de l'usufruit, tandis que les enfants acquièrent la nue-propriété. Le tout étant bien entendu précédé par une donation par les parents aux enfants des sommes nécessaires à l'achat de cette nue-propriété. L'article 9 du Code des droits de succession prévoit que lors de l'achat scindé d'un bien, qui est généralement un

bien immobilier, le futur testateur acquiert l'usufruit et que la nue-propriété est acquise par un futur héritier ou légataire. Lors du décès de l'usufruitier, un bien acquis de cette manière est présumé, pour l'application des droits de succession, faire partie, en pleine propriété, de l'héritage du testateur et avoir été légué au nu-propriétaire. Le même article de loi ajoute que cette disposition ne s'applique pas si quelqu'un peut prouver que l'achat ne constitue pas une libéralité déguisée. Pour prouver le contraire, le nu-propriétaire doit démontrer qu'il disposait des fonds propres pour acheter la nue-propriété et qu'il a utilisé ces fonds à cet effet. Après avoir émis ces derniers mois diverses circulaires, apparemment contradictoires, se prononçant sur la question de savoir si l'acquisition scindée relevait ou non de l'abus fiscal, des éclaircissements s'avéraient nécessaires. Le 15 mai, en commission des

Finances, le ministre s'est donc vu contraint de préciser la position de son administration. Il déclare que l'acquisition scindée avec donation préalable est acceptable d'un point de vue fiscal dans les situations suivantes: lorsqu'il est clair que le donataire a pu librement disposer de sommes offertes – tel est le cas s'il est démontré que la donation effectuée par l'acquéreur de l'usufruit n'était pas spécifiquement destinée à financer l'acquisition de la nue-propriété dans le cadre de l'acquisition scindée (absence d'unité d'intention) –; et lorsque le droit d'enregistrement de donation a été payé sur la donation préalable.

Pierre-François Coppens
Conseil fiscal IEC, professeur à la Chambre belge des comptables

→ www.coppensfiscaliste.be

Yvon Chouinard, l'éco-conscient



8 novembre 1938 : naissance d'Yvon Chouinard dans le Maine, de parents québécois.

1947 : la famille Chouinard s'installe en Californie.

1960-70 : l'alpiniste ouvre la voie de plusieurs sommets dans l'ouest des Etats-Unis.

1972 : Yvon Chouinard fonde Patagonia, fabricant de vêtements "outdoor" pour la montagne et le sport.

1985 : il commence à reverser 1 % de son chiffre d'affaires à des causes environnementales.

2005 : il lance l'initiative "common thread" (fil commun), encourageant ses clients à recycler leurs vêtements en magasin.

Epinglé

B Corp

En 2012, Patagonia est devenue une "benefit corporation", un statut légal qui lui permet de mettre les objectifs sociaux et environnementaux devant la recherche du profit. Rien n'est plus naturel pour Yvon Chouinard, propriétaire à 100 %, avec sa femme, de son entreprise qui a généré, l'année passée, un chiffre d'affaires de 540 millions de dollars.

Seconde vie

Une charte en 5 R

Pour combattre la surconsommation, Patagonia encourage l'utilisation responsable de ses produits à travers sa charte : réduire, réparer, réutiliser, recycler, réinventer. La compagnie s'engage à reprendre les vêtements usagés pour leur offrir une seconde vie ou les recycler, afin de diminuer la production de déchets.

► Le fondateur de la marque Patagonia se bat pour l'achat responsable de ses produits.

► Sans prétendre être parfait.

Portrait **Stéphanie Fontenoy**
Correspondante à New York

Un homme de la nature. Enfant, en Californie, Yvon Chouinard s'échappe sur les bords du fleuve Los Angeles, fabrique lui-même son matériel de pêche à la mouche et chasse les lapins avec un arc et des flèches. A l'adolescence, il découvre la montagne, qui deviendra sa passion. Et par la force des choses, son gagne-pain, avant de devenir sa philosophie. "Qu'y a-t-il tout en haut d'un sommet ? Rien. Grimper est une quête purement idéaliste. Le but n'est pas important. C'est la façon d'y arriver qui compte. C'est la même chose dans les affaires", expliquait, en 2011, devant les étudiants de l'université de Californie, le fondateur et propriétaire de Patagonia, la marque de vêtements et accessoires pour les sports de nature.

L'alpiniste découvre très tôt que les pitons d'escalade de l'époque – nous sommes à la fin des années 50 – causent des dommages irréparables sur les massifs. Yvon Chouinard achète une forge pour fabriquer ses propres accessoires de varappe. Quelques années plus tard, le puriste participe au développement de l'escalade "propre" à l'aide de coinçeurs (cales en aluminium), sans piton ni marteau. Sans le vouloir, et sans diplôme de commerce, le grimpeur tombe dans les affaires. Son équipement avant-gardiste est très recherché par les pros des falaises.

Bientôt, il y ajoute une ligne de vêtements pour les amoureux d'aventure. La marque Patagonia naît en 1972. Innovateur dans l'âme, Yvon Chouinard et son équipe développent les tenues les plus pointues, épousant l'évolution hyper-technique des années 80 : matériaux déperlants, vestes isolantes, polaires en Synchrona, sous-vêtements Capilene, combinaisons de surf performantes. Une mode est lancée, jusque sur le pavé des grandes villes.

Un succès au goût trop prononcé pour Yvon Chouinard qui ne s'est jamais senti l'âme d'un entrepreneur. "Voilà cinquante ans que je suis un homme d'affaires. Le dire me coûte autant qu'à quelqu'un qui admettrait être alcoolique", écrit-il en introduction de son autobiographie, "Let my



JEFF JOHNSON

people go surfing". Dans les années 90, un ralentissement de la croissance l'oblige à licencier 120 personnes. C'est l'examen de conscience.

Le fondateur de Patagonia repense alors son affaire, de fond en comble. S'en dégage une charte des valeurs : qualité, fonctionnalité, durabilité, respect de l'environnement. Il invente son propre modèle de gestion du travail. Chez Patagonia, les 1 600 employés n'ont pas d'horaires, "à condition que le boulot soit fait". Les salariés sont les premiers testeurs du matériel. "On ne prend pas rendez-vous le jeudi à 14 heures pour aller surfer. On fait du surf quand il y a des vagues. Et on va skier quand la neige est bonne", poursuit le patron iconoclaste. Ses meilleures études de marché sont réalisées quand il s'échappe, trois mois d'affilée, pour des expéditions lointaines.

L'aventurier tire les leçons du terrain. Affolé par la présence de formaldéhyde dans ses collections de vêtements en coton, il force ses fournisseurs à produire uniquement de manière biologique, à partir de 1996. Il fait l'analyse de l'empreinte carbone de sa chaîne de production, des matières premières aux produits

finis. Ses 80 sous-traitants sont tenus de signer un code de conduite. Au fil des années, l'entreprise met un point d'honneur à utiliser exclusivement du coton biologique, du chanvre, de la laine sans chlore, du polyester et du nylon recyclés. Le processus est laborieux, "de l'autoflagellation", reconnaît l'éco-entrepreneur. "Mais quand vous avez la connaissance, vous avez aussi le choix de changer vos habitudes", explique-t-il. Et d'encourager les autres à le faire : car Patagonia montre la voie, au point d'être sollicité par des sociétés poids lourds, comme Apple, Coca-Cola, et même le géant Wal-Mart, pour lui faire partager son expérience.

Pour autant, Patagonia ne se vante pas d'être une société parfaite. "Nous n'agissons pas comme une entreprise responsable, mais nous ne connaissons aucune autre entreprise capable de le faire. Nos comportements doivent changer pour être moins destructifs envers la nature et les biens communs dont nous dépendons", lit-on sur son site Internet. Son dernier combat : le diktat de la consommation. A 74 ans, Yvon Chouinard n'a pas encore levé le pied, mais rêve, pour sa retraite, d'un retour aux sources.